

## 南京银行 (601009.SH) 银行业

评级：买入 维持评级

公司点评

马鲲鹏

分析师 SAC 执业编号：S1130514080003  
(8621)60230253  
makunpeng@gjzq.com.cn

林瑾璐

联系人  
(8621)61038229  
linjl@gjzq.com.cn

## 三季度报点评：不良生成环比下降、资本消耗仍偏快

### 事件

南京银行发布 15 年三季报：前三季度实现净利润 52 亿元，同比增 24.5%，营业收入 166 亿元，同比增 44.0%；贷款和存款余额分别季度环比增长 5.3%和 3.1%，资产和负债总额分别季度环比增长 5.3%和 5.6%，不良率 0.95%，环比 2Q15 持平，拨备覆盖率 377%，较 2Q15 上升 30 个百分点，拨贷比 3.59%，较 2Q15 上升 29bps；前三季度息差 2.61%，同比上升 5bps、三季度单季息差 2.54%，环比下降 18bps。

### 评论

**三季度不良压力较为缓和，拨备计提较为充裕：**根据三季报披露的贷款五级分类情况，南京银行不良贷款余额为 20 亿元，同比增长 29.4%，三季度不良率 0.95%，同比基本持平。我们测算，加回前三季度核销处置后不良率 1.92%，同比上升约 70bps，但三季度单季加回核销后的不良生成率 131bps，较第二季度的 215bps 下降 84bps，我们认为，这一数据的转好并不足以表明南京银行资产质量恶化的趋势放缓，其中或有较大程度的季节性因素。但 3Q15 较为缓和的不良生成压力可为该行提供一定的全年利润缓冲空间。总体来看，南京银行不良压力在行业中处于较低水平。另外，南京银行拨备计提也较为充足，三季度拨备覆盖率上升 30 个百分点至 377%。

**前三季度息差同比上升、预计三季度自营非标增速放缓：**前三季度息差 2.61%，同比上升 5bps，一方面原因是，今年流动性较为宽松降低了银行负债成本，另一方面原因，我们认为与南京银行自 14 年开始的非标业务快速扩张有关，1Q14-2Q15 期间投放的自营非标资产已经在开始贡献利息收入。但是，从三季报情况看，自营非标业务增速有所放缓，应收款项类投资余额季度环比上升 4.7%，较一、二季度 15% 以上的环比增速有所放缓，预计该行三季度自营非标业务扩张步伐有所放缓。在资产负债方面，资产端信贷资产增长放缓，三季度环比增速 5.3%，较二季度下降近 4 个百分点。在负债端，存款季度环比增长 3.1%，较二季度下降 5.6 个百分点，同业负债季度环比增长 5.8%，而同业资产出现 12.0% 的环比负增长，这应是南京银行压缩低收益同业资产、加大高收益债券投资的结果。

**资本充足率环比下降：**三季报显示，资本充足率环比下降 0.2 个百分点至 12.11%，核心一级资本充足率环比下降 0.3 个百分点至 9.14%。南京银行在 6 月底刚完成 80 亿定增，并且在三季度资产规模扩张速度并不快的情况下，在一个季度内，核心一级资本充足率便下降近 30bps，这反映出该行一直以来较为粗放的资本管理模式并未出现显著改观，资本消耗仍然偏快。

**三季度手续费收入增速和营收贡献回落：**前三季度实现手续费及佣金净收入 26.3 亿元，同比增长 76.9%，占营业收入比重 15.8%，同比上升 3 个百分点。分季度来看，1Q15、2Q15、3Q15 实现手续费及佣金净收入分别 8.2 亿元、9.8 亿元、8.3 亿元，占营业收入比重分别为 16.14%，16.67%，14.66%，三季度单季环比下降超过 2 个百分点，同时 3Q15 净手续费收入同比增速也由一、二季度的接近 100% 回落至 40%，我们推测应与三季度非标业务整体扩张步伐放缓有关。

**维持“买入”评级：**截至 10 月 28 日收盘，南京银行交易在 8.0 倍 15 年 PE 和 1.2 倍 15 年 PB，受益于较小的自由流通市值，预计该行股价将拥有较为显著的弹性价值，维持“买入”评级。

**图表 1: 季度业绩-南京银行**

利润表 (百万元)	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15	QoQ	YoY	9M14	9M15	YoY
净利润	2,873	3,299	3,466	3,796	4,184	4,737	4,792	1.2%	38.3%	9,639	13,714	42.3%
净利息收入	552	708	633	665	880	1,114	897	-19.5%	41.7%	1,892	2,891	52.8%
非利息收入	418	472	595	469	817	976	834	-14.5%	40.2%	1,485	2,627	76.9%
净手续费收入	418	472	595	469	817	976	834	-14.5%	40.2%	1,485	2,627	76.9%
营业收入	3,425	4,007	4,099	4,460	5,064	5,851	5,690	-2.8%	38.8%	11,531	16,605	44.0%
营业支出	(1,310)	(1,370)	(1,364)	(1,692)	(1,509)	(1,675)	(2,099)	25.4%	53.9%	(4,044)	(5,283)	30.6%
营业税金及附加	(300)	(334)	(356)	(261)	(401)	(435)	(432)	-0.7%	21.3%	(989)	(1,267)	28.1%
拨备前营业利润 (PPOP)	2,115	2,637	2,735	2,768	3,555	4,177	3,590	-14.0%	31.3%	7,488	11,322	51.2%
资产减值损失	(386)	(778)	(1,144)	(938)	(1,369)	(1,754)	(1,556)	-11.3%	36.1%	(2,307)	(4,679)	102.8%
贷款和垫款减值损失	(386)	(654)	(644)	(877)	(1,369)	(1,532)	(1,556)	1.6%	141.8%	(1,684)	(4,457)	164.7%
营业利润	1,729	1,859	1,592	1,830	2,186	2,423	2,034	-16.0%	27.8%	5,180	6,643	28.2%
营业外收支净额	14	19	16	(3)	20	4	2	na	-86.6%	50	26	-46.9%
利润总额	1,743	1,879	1,608	1,828	2,206	2,427	2,036	-16.1%	26.6%	5,230	6,669	27.5%
所得税费用	(311)	(419)	(304)	(367)	(416)	(616)	(409)	-33.6%	34.5%	(1,034)	(1,441)	39.3%
净利润	1,432	1,460	1,304	1,461	1,790	1,811	1,627	-10.1%	24.8%	4,196	5,228	24.6%
少数股东权益	(12)	(13)	(11)	(12)	(17)	(17)	(16)	-1.1%	53.1%	(36)	(50)	40.4%
归属母公司股东净利润	1,420	1,447	1,293	1,449	1,773	1,794	1,611	-10.2%	24.5%	4,160	5,178	24.5%
优先股股息	0	0	0	0	0	0	0	na	na	0	0	na
普通股股东净利润	1,420	1,447	1,293	1,449	1,773	1,794	1,611	-10.2%	24.5%	4,160	5,178	24.5%

  

资产负债表 (百万元)	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15	QoQ	YoY	9M14	9M15	YoY
贷款总额	154,254	161,302	167,319	174,685	186,995	204,049	214,795	5.3%	28.4%	167,319	214,795	28.4%
存款总额	317,086	342,494	342,908	368,329	438,121	476,256	490,996	3.1%	43.2%	342,908	490,996	43.2%
不良贷款余额	1,371	1,498	1,580	1,639	1,778	1,942	2,044	5.2%	29.4%	1,580	2,044	29.4%
贷款损失准备	4,174	4,523	5,089	5,339	6,099	6,743	7,716	14.4%	51.6%	5,089	7,716	51.6%
资产总额	504,164	513,733	546,287	573,150	662,296	731,302	770,197	5.3%	41.0%	546,287	770,197	41.0%
负债总额	475,430	484,257	515,310	540,366	627,997	686,971	725,537	5.6%	40.8%	515,310	725,537	40.8%
母公司所有者权益	28,456	29,174	30,664	32,449	33,947	43,976	44,287	0.7%	44.4%	30,664	44,287	44.4%
优先股	0	0	0	0	0	0	0	na	na	0	0	na
平均生息资产	469,135	503,135	533,839	565,179	648,731	697,893	755,113	8.2%	41.4%	502,036	700,579	39.5%

  

每股数据 (元)	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15	QoQ	YoY	9M14	9M15	YoY
普通股股本 (百万股)	2,969	2,969	2,969	2,969	2,969	3,366	3,366	0.0%	13.4%	2,969	3,366	13.4%
EPS	0.48	0.49	0.44	1.89	0.60	0.53	0.48	-10.2%	9.8%	1.40	1.54	9.8%
BVPS	9.58	9.83	10.33	10.93	11.43	13.06	13.16	0.7%	27.4%	10.33	13.16	27.4%
DPS	-	-	-	-	-	-	-	na	na	-	-	na
PPOP/sh	0.71	0.89	0.92	3.45	1.20	1.24	1.07	-14.0%	15.8%	2.52	3.36	33.4%

  

主要指标 (%)	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15	QoQ	YoY	9M14	9M15	YoY
ROA	1.22%	1.15%	0.98%	1.04%	1.16%	1.04%	0.87%	-0.2pct	-0.1pct	1.14%	1.04%	-0.1pct
ROE	20.63%	20.08%	17.29%	18.36%	21.37%	18.42%	14.60%	-3.8pct	-2.7pct	19.38%	17.99%	-1.4pct
净息差	2.45%	2.62%	2.60%	2.69%	2.58%	2.72%	2.54%	-18bps	-6bps	2.56%	2.61%	5bps
成本收入比	29.50%	25.86%	24.59%	32.07%	21.87%	21.19%	29.31%	8.1pct	4.7pct	26.49%	24.18%	-2.3pct
有效税率	17.85%	22.31%	18.91%	20.07%	18.84%	25.39%	20.10%	-5.3pct	1.2pct	19.78%	21.61%	1.8pct
贷存比	48.65%	47.10%	48.79%	47.43%	42.68%	42.84%	43.75%	0.9pct	-5.0pct	48.79%	43.75%	-5.0pct
不良贷款率	0.89%	0.93%	0.94%	0.94%	0.95%	0.95%	0.95%	0bps	1bps	0.94%	0.95%	1bps
拨备覆盖率	304.43%	302.00%	321.98%	325.72%	342.95%	347.15%	377.41%	30.3pct	55.4pct	321.98%	377.41%	55.4pct
拨贷比	2.71%	2.80%	3.04%	3.06%	3.26%	3.30%	3.59%	29bps	55bps	3.04%	3.59%	55bps
信用成本	0.26%	0.41%	0.39%	0.51%	0.76%	0.78%	0.74%	-4bps	35bps	1.07%	2.29%	122bps
非利息收入/营业收入	16.10%	17.66%	15.45%	14.90%	17.37%	19.04%	15.77%	-3.3pct	0.3pct	16.41%	17.41%	1.0pct
净手续费收入/营业收入	12.20%	11.79%	14.51%	10.52%	16.14%	16.67%	14.66%	-2.0pct	0.1pct	12.88%	15.82%	2.9pct
核心一级资本充足率	9.03%	8.78%	8.62%	8.59%	7.84%	9.41%	9.14%	-0.3pct	0.5pct	8.62%	9.14%	0.5pct
一级资本充足率	9.03%	8.79%	8.62%	8.59%	7.84%	9.41%	9.14%	-0.3pct	0.5pct	8.62%	9.14%	0.5pct
资本充足率	11.27%	10.97%	10.80%	12.00%	10.84%	12.30%	12.11%	-0.2pct	1.3pct	10.80%	12.11%	1.3pct

来源: 公司公告, 国金证券研究所

**图表 2：财务数据及预测—南京银行**

利润表（百万元）						同比增速（%）				
	2013	2014	2015E	2016E	2017E	2013	2014	2015E	2016E	2017E
净利息收入	9,096	13,435	17,261	20,172	22,543	18.2%	47.7%	28.5%	16.9%	11.8%
非利息收入	1,382	2,557	3,835	5,063	6,328	-2.6%	85.0%	50.0%	32.0%	25.0%
净手续费收入	1,180	1,954	2,931	3,869	4,836	27.5%	65.6%	50.0%	32.0%	25.0%
营业收入	10,478	15,992	21,096	25,235	28,871	15.0%	52.6%	31.9%	19.6%	14.4%
营业支出	(4,096)	(5,735)	(6,883)	(8,259)	(9,911)	21.6%	40.0%	20.0%	20.0%	20.0%
营业税	(840)	(1,250)	(1,626)	(2,113)	(2,642)	30.3%	48.8%	30.0%	30.0%	25.0%
拨备前营业利润（PPOP）	6,383	10,256	14,213	16,976	18,960	11.1%	60.7%	38.6%	19.4%	11.7%
资产减值损失	(821)	(3,245)	(5,665)	(6,393)	(7,108)	4.0%	295.3%	74.6%	12.9%	11.2%
贷款减值损失	(865)	(2,561)	(4,912)	(5,565)	(6,198)	6.0%	196.1%	91.8%	13.3%	11.4%
营业利润	5,562	7,011	8,548	10,583	11,852	12.2%	26.1%	21.9%	23.8%	12.0%
营业外收支净额	47	47	51	57	62	107.6%	0.0%	10.0%	10.0%	10.0%
利润总额	5,609	7,058	8,600	10,639	11,914	12.6%	25.8%	21.9%	23.7%	12.0%
所得税	(1,078)	(1,401)	(1,634)	(2,021)	(2,264)	15.2%	30.0%	16.6%	23.7%	12.0%
净利润	4,531	5,656	6,966	8,618	9,650	12.0%	24.8%	23.2%	23.7%	12.0%
少数股东权益	(34)	(48)	(52)	(58)	(63)	5.6%	41.2%	10.0%	10.0%	10.0%
归属股东净利润	4,497	5,609	6,913	8,560	9,587	12.1%	24.7%	23.3%	23.8%	12.0%
优先股股息	0	0	0	400	400	na	na	na	na	na
普通股股东净利润	4,497	5,609	6,913	8,160	9,187	12.1%	24.7%	23.3%	18.0%	12.6%

  

资产负债表（百万元）	2013	2014	2015E	2016E	2017E	2013	2014	2015E	2016E	2017E
贷款总额	146,961	174,685	206,129	239,109	277,367	17.3%	18.9%	18.0%	16.0%	16.0%
存款总额	260,149	368,329	497,244	586,748	692,363	21.8%	41.6%	35.0%	18.0%	18.0%
不良贷款余额	1,308	1,639	2,172	3,441	4,991	25.3%	25.3%	32.5%	58.4%	45.0%
贷款损失准备	3,904	5,339	8,157	12,721	17,885	18.1%	36.8%	52.8%	55.9%	40.6%
资产总额	434,057	573,150	745,226	876,348	1,019,891	26.3%	32.0%	30.0%	17.6%	16.4%
负债总额	407,201	540,366	696,948	812,220	947,662	27.7%	32.7%	29.0%	16.5%	16.7%
母公司所有者权益	26,590	32,449	47,843	63,562	71,494	8.0%	22.0%	47.4%	32.9%	12.5%
优先股	0	0	0	10,000	10,000	na	na	na	na	na
平均生息资产	395,490	517,822	655,192	811,945	953,405	28.0%	30.9%	26.5%	23.9%	17.4%

  

每股数据（元）	2013	2014	2015E	2016E	2017E	2013	2014	2015E	2016E	2017E
普通股股本（百万股）	2,969	2,969	3,366	3,366	3,366	0.0%	0.0%	13.4%	0.0%	0.0%
EPS	1.51	1.89	2.05	2.42	2.73	12.1%	24.7%	8.7%	18.0%	12.6%
BVPS	8.96	10.93	14.21	15.91	18.27	8.0%	22.0%	30.0%	12.0%	14.8%
DPS	0.46	-	0.62	0.76	0.85	13.3%	-100.0%	na	23.8%	12.0%
PPOP/sh	2.15	3.45	4.22	5.04	5.63	11.1%	60.7%	22.2%	19.4%	11.7%

  

主要指标（%）	2013	2014	2015E	2016E	2017E	2013	2014	2015E	2016E	2017E
ROA	1.16%	1.12%	1.06%	1.06%	1.02%	-0.13%	-0.04%	-0.07%	0.01%	-0.05%
ROE	17.56%	19.00%	17.22%	18.01%	16.08%	0.22%	1.44%	-1.78%	0.79%	-1.93%
净息差	2.30%	2.59%	2.63%	2.48%	2.36%	-0.19%	0.29%	0.04%	-0.15%	-0.12%
成本收入比	31.07%	28.05%	24.92%	24.35%	25.18%	1.19%	-3.02%	-3.13%	-0.56%	0.82%
有效税率	19.22%	19.86%	19.00%	19.00%	19.00%	0.43%	0.64%	-0.86%	0.00%	0.00%
贷存比	56.49%	47.43%	41.45%	40.75%	40.06%	-2.14%	-9.06%	-5.97%	-0.70%	-0.69%
不良贷款率	0.89%	0.94%	1.05%	1.44%	1.80%	0.06%	0.05%	0.12%	0.39%	0.36%
拨备覆盖率	298.51%	325.72%	375.51%	369.66%	358.38%	-18.23%	27.21%	49.79%	-5.85%	-11.28%
拨贷比	2.66%	3.06%	3.96%	5.32%	6.45%	0.02%	0.40%	0.90%	1.36%	1.13%
信用成本	0.64%	1.59%	2.58%	2.50%	2.40%	-0.08%	0.96%	0.99%	-0.08%	-0.10%
非利息收入/营业收入	13.19%	15.99%	18.18%	20.06%	21.92%	-2.38%	2.80%	2.19%	1.88%	1.86%
净手续费收入/营业收入	11.26%	12.22%	13.89%	15.33%	16.75%	1.11%	0.95%	1.67%	1.44%	1.42%
核心一级资本充足率	10.10%	8.59%	9.65%	9.18%	9.20%	na	-1.52%	1.06%	-0.47%	0.02%
一级资本充足率	10.10%	8.59%	9.65%	10.97%	10.76%	-2.02%	-1.52%	1.06%	1.32%	-0.21%
资本充足率	12.90%	12.00%	12.96%	13.95%	13.50%	-2.08%	-0.89%	0.95%	0.99%	-0.45%

来源：公司公告，国金证券研究所

**投资评级的说明：**

- 买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 20%以上；
- 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—20%；
- 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以下。

**特别声明：**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

**上海**

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

**北京**

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

**深圳**

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7BD